

# IMPLEMENTASI ANALISIS FUNDAMENTAL PADA PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN PENDEKATAN *PRICE EARNING RATIO* (PER)

(Studi pada perusahaan sub sektor rokok yang *listing* di BEI Periode 2013-2015)

M. Iqgra Bayu Kusumo

Topowijono

Devi Farah Azizah

Fakultas Ilmu Administrasi

Universitas Brawijaya

Malang

[Email: iqgrabayu@gmail.com](mailto:iqgrabayu@gmail.com)

## ABSTRACT

*This study focuses on stock investment decisions with price-earnings ratio and ROE (Return On Equity), EPS (Earning Per Share), DPS (Dividend Per Share), DPR (Dividend Payout Ratio) as the fundamental variables. This research use descriptive research with quantitative approach that focuses on subsectors cigarette companies listed on the Stock Exchange as a population. This study using purposive sampling technique which makes three samples from four companies as population that consisted of PT Gudang Garam Tbk, PT HM Sampoerna Tbk, PT Wismilak Inti Makmur, Tbk as a sample. The results of this study indicate that the company of PT Gudang Garam Tbk and PT HM Sampoerna Tbk it's stock price Overvalued or stocks price higher compared to the intrinsic value of the stocks, the right decision to do is sell these stocks before the price dropped from the intrinsic value of the stock. This study also shows that the PT Wismilak Inti Makmur, Tbk it's stock price undervalued or stocks price is lower than the intrinsic value of stocks, the right decision to do is buy the stocks or hold these stocks if already have it with hoping gain profits when stock market prices continue to rise exceeds it's intrinsic value.*

**Keywords:** *Intrinsic value, ROE, EPS, DPS, DPR*

## ABSTRAK

Penelitian ini berfokus pada pengambilan keputusan investasi saham dengan pendekatan *price earning ratio* dan ROE (*Return On Equity*), EPS (*Earning Per Share*), DPS (*Dividend Per Share*), DPR (*Dividend Payout Ratio*) sebagai variabel fundamental. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif yang berfokus pada perusahaan sub sektor rokok yang listing pada BEI sebagai populasi. Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling yang menghasilkan tiga sampel dari populasi yang berjumlah empat perusahaan yang terdiri dari PT Gudang Garam, Tbk, PT HM Sampoerna, Tbk, PT Wismilak Inti Makmur, Tbk sebagai sampel. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan PT Gudang Garam, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk harga sahamnya mengalami *overvalued* atau harga sahamnya lebih tinggi di banding nilai intrinsik saham tersebut, keputusan yang tepat untuk dilakukan adalah menjual saham tersebut sebelum harganya turun dari nilai intrinsik saham tersebut. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa PT Wismilak Inti Makmur, Tbk mengalami *undervalued* atau harga sahamnya lebih rendah dibanding nilai intrinsik saham tersebut, keputusan yang tepat untuk dilakukan adalah membeli saham tersebut atau menaham saham tersebut jika sudah memilikinya dengan harapan memperoleh keuntungan saat harga pasar saham terus naik melebihi nilai intrinsiknya.

**Kata kunci:** Nilai intrinsik, ROE, EPS, DPS, DPR

## I. PENDAHULUAN

Salah satu masalah yang dimiliki investor dalam berinvestasi adalah memilih saham yang memiliki prospek baik di masa mendatang, karena tidak semua saham yang terdaftar di BEI memiliki potensi yang baik dalam menghasilkan keuntungan. Risiko tidak dapat dihindari dalam investasi, sehingga diperlukanlah analisis untuk meminimalisir risiko yang ada dalam membeli, menjual atau menahan saham. Analisis saham ada dua, yaitu pendekatan analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental merupakan upaya memperkirakan harga saham di masa mendatang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham (Husnan, 2003:315). Analisis teknikal merupakan analisis yang beranggapan bahwa harga suatu saham akan ditentukan oleh penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) terhadap saham tersebut (Halim, 2015:11).

Menurut Halim, (2015:4) analisis fundamental dilakukan dengan cara nilai intrinsik saham dengan harga pasar saham dibandingkan untuk menentukan harga suatu saham sudah mencerminkan nilai intrinsiknya atau belum. Nilai intrinsik merupakan nilai yang sesungguhnya dari suatu saham. Secara umum, analisis fundamental melibatkan beberapa variabel data yang harus dianalisis, variabel-variabel tersebut seperti *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Divident Per Share* (DPS), *Divident Payout Ratio* (DPR), dan *Price Earning Ratio* (PER).

Perusahaan yang sudah *listing* di BEI (Bursa Efek Indonesia) hingga saat ini ada sekitar 525 perusahaan yang terdaftar dan sudah diperbaharui pada 13 Januari 2015 ([www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)). Salah satu sub sektor yang terdapat di BEI adalah sub sektor rokok. Sub sektor rokok termasuk dalam sektor industri barang konsums yang di mana pertumbuhan produksi rokok semakin meningkat tiap tahunnya. Berikut pertumbuhan produksi rokok periode 2013-2015:

**Tabel 1: Pertumbuhan produksi rokok periode 2013-2015**

Tahun	Produksi (milyar batang)	Pertumbuhan pertahun dalam (%)
2013	342	-
2014	352	2,92%
2015	364	3,40%

Sumber: [www.mandiri-institute.id](http://www.mandiri-institute.id)

Berdasarkan tabel di atas, diartikan bahwa pertumbuhan produksi rokok meningkat dari tahun ke tahun seiring dengan permintaan dari konsumen yang meningkat. Perusahaan rokok yang terdaftar pada BEI yaitu: PT Gudang Garam Tbk, PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk, PT Bentoel International Investama Tbk, PT Wismilak Inti Makmur Tbk. Berikut tabel pertumbuhan pendapatan setelah pajak perusahaan rokok yang *listing* di BEI.

**Tabel 2: Pendapatan setelah pajak perusahaan rokok periode 2013-2015**

Perusahaan	Earning After Tax (Rupiah)		
	2013	2014	2015
PT.Gudang Garam, Tbk	4.383.932	5.395.293	6.452.516
PT.HM Sampoerna, Tbk	10.818.486	10.181.083	10.363.308
PT.Wismilak Inti Makmur, Tbk	132.322	112.304	131.081
PT.Bentoel International Investama, Tbk	-1,001,566	-1,011,465	-

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Tabel di atas menggambarkan pertumbuhan pendapatan beberapa perusahaan rokok mengalami peningkatan dan berpotensi akan terus meningkat pendapatannya dari tahun ke tahun. Pendapatan perusahaan yang terus meningkat juga akan mempengaruhi keuntungan yang di dapat investor dari investasi jangka panjang di suatu perusahaan. Berdasarkan uraian latar belakang di atas, penelitian ini memilih judul “**Implementasi Analisis Fundamental pada Pengambilan Keputusan Investasi dengan Pendekatan Price Earning Ratio (PER)**” (Studi pada perusahaan sub sektor rokok yang *listing* di BEI periode 2013-2015).

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### A. Pasar Modal

Secara formal menurut Husnan, (2003:3) pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atas sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Pasar modal adalah, pasar yang di mana dipertemukannya pihak yang membutuhkan dana dengan para investor yang memiliki kelebihan dana untuk melakukan jual beli sekuritas yang berjangka panjang. Terdapat 4 jenis pasar modal menurut Tandelilin (2010:28) yaitu:

#### 1. Pasar Perdana

Pasar perdana merupakan pasar yang dimana perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kalinya.

#### 2. Pasar Sekunder

Sekuritas emiten yang sudah dijual di pasar perdana dapat diperjualbelikan oleh investor di pasar sekunder.

#### 3. Pasar Lelang

Pasar lelang atau bisa juga disebut (*auction market*) termasuk dalam pasar sekunder, yang di mana pasar sekuritas ini melibatkan proses pelelangan pada sebuah lokasi fisik.

#### 4. Pasar Negoisasi

Pasar negoisasi (*negotiated market*) juga termasuk pasar sekunder, namun berbeda dengan pasar lelang.

Instrumen pasar modal lebih dikenal dengan sebutan sekuritas. Sekuritas atau juga disebut efek surat berharga, merupakan asset finansial yang menyatakan klaim keuangan. Menurut Tandelilin (2010:31) ada 4 jenis sekuritas yang ada di Pasar modal berjangka panjang, yaitu: Sekuritas di Pasar Ekuitas, Sekuritas di Pasar Obligasi, Sekuritas di Pasar Derivatif dan Reksadana

### B. Investasi

Para pelaku yang melakukan investasi disebut dengan Investor. Dengan demikian investasi adalah penyimpanan dana yang dimiliki ke dalam suatu tempat melalui jangka waktu yang ditentukan, dengan harapan akan mendapat keuntungan di masa mendatang (Tandelilin, 2010:2). Menurut Fahmi (2014:265) investasi pada umumnya dikenal dalam 2 bentuk yaitu *real investment* dan *financial investment*. *Real investment* adalah investasi yang secara umum melibatkan asset berwujud, seperti tanah, mesin- mesin, atau pabrik. Sedangkan

*financial investment* adalah investasi yang melibatkan kontrak tertulis, seperti saham biasa, dan obligasi.

### C. Saham

Saham adalah surat berharga yang dapat dibeli atau dijual oleh perorangan atau lembaga di pasar tempat surat tersebut diperjual belikan (Hadi, 2013:67). Menurut Darmadji & Fakhrudin (2001:5) Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Berdasarkan beberapa definisi akan saham, bisa disimpulkan saham adalah bukti atau tanda kepemilikan investor terhadap suatu perusahaan. Dalam menentukan keputusan investasi, selalu diikuti dengan keuntungan dan kerugian, begitu juga dalam membeli saham. Menurut Darmadji & Fakhrudin, (2001:8) keuntungan dan kerugian dalam membeli saham adalah: Keuntungan membeli saham dan Kerugian membeli saham

### D. Analisis dan Penilaian Saham

#### 1. Analisis Teknikal

Analisis teknikal adalah suatu teknik analisis yang memprediksi pergerakan harga saham berdasarkan gambaran atau data historis dari data perdagangan saham pada suatu pasar seperti harga dan volume pada waktu yang ditentukan. Sunariyah (2003:152)

#### 2. Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah analisis yang digunakan untuk menentukan nilai intrinsik suatu saham perusahaan dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Menurut Jogiyanto (2009:130)

#### 3. Variabel Fundamental yang Digunakan dalam Menentukan Nilai Intrinsik Saham

##### a. Return On Equity (ROE)

$$\frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Shareholders' Equity}}$$

Sumber: Fahmi (2014:83)

##### b. Earning Per Share (EPS)

$$\frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Sumber: Fahmi (2014:84)

##### c. Dividend Per Share (DPS)

$$\frac{\text{Dividen}}{\text{Total semua saham yang beredar}}$$

Sumber: Hadi (2013:79)

d. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Sumber: Hadi (2013:81)

4. Tahapan Penggunaan PER Untuk Menentukan Harga Intrinsik

Analisis saham dengan menggunakan pendekatan PER sangatlah populer PER merupakan pendekatan yang menganalisis untuk mengetahui nilai intrinsik suatu saham dengan membandingkan rasio harga saham dengan earning perusahaan. (Sartono, 2006:106).

a. Menghitung tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

$$g = \frac{\text{ROE} \times \text{Tingkat Laba ditahan}}{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}} \times (1 - \text{DPR})$$

Sumber: Tandelilin (2010:376)

Keterangan:

ROE: ROE tahun pengamatan

b : Tingkat laba ditahan

DPR: DPR tahun sebelumnya

$g$  : Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

b. Menghitung estimasi EPS

$$E_1 = EPS_0(1 + g)$$

Sumber: Tambunan (2007:248)

Keterangan:

$E_1$  : *Estimated EPS*

$EPS_0$ : EPS tahun sebelumnya

$g$  : Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

c. Menghitung estimasi DPS

$$D_t = D_0 (1 + g)^1$$

Sumber: Tambunan (2007:230)

Keterangan:

$D_t$  : *Estimated DPS*

$D_0$  : DPS tahun sebelumnya

$g$  : rata-rata DPR tahun sebelumnya

d. Menghitung estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan

$$k = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Sumber: Brigham dan Huston (2010:394)

Keterangan:

$K$  : *Expected return*

$D_1$  : *Estimated DPS*

$P_0$  : Harga saham periode sebelumnya

$g$  : Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

e. Menghitung estimasi *Price Earning Ratio (PER)*

$$PER = \frac{D_1/E_1}{k-g}$$

Sumber: Tandelilin (2010:376)

Keterangan:

$D_1$  : *Estimated DPS*

$E_1$  : *Estimated EPS*

$k$  : *Expected return*

$g$  : Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

f. Menghitung nilai intrinsik saham

$$\begin{aligned} \text{Nilai Intrinsik} &= \text{Estimasi EPS} \times \text{PER} \\ &= E_1 \times \text{PER} \end{aligned}$$

Sumber: Tandelilin (2010:377)

## E. Pengambilan Keputusan Investasi

Kegunaan analisis fundamental pada saham yaitu untuk mengetahui nilai Intrinsik suatu saham. Nilai intrinsik (NI) saham yang telah dihitung dan dibandingkan dengan harga pasar saham bersangkutan, akan berguna untuk menentukan keputusan membeli atau menjual suatu saham (Tandelilin, 2010:364). Menurut Husnan (2003:288) pedoman dalam pengambilan keputusan investasi saham adalah:

1. Apabila  $NI >$  harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai undervalued (harga terlalu rendah), dan keputusan investasi yang tepat adalah membeli atau menahan apabila saham tersebut telah dimiliki investor.

2. Apabila  $NI <$  harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai overvalued (harga terlalu mahal), dan keputusan investasi yang tepat adalah menjual saham.

3. Apabila NI = harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan atau *correctly valued*. Keputusan investasi yang tepat adalah mempertahankan atau menahan saham tersebut untuk tidak menjual atau membeli saham tersebut sampai kondisi yang menguntungkan bagi investor.

### III. METODE PENELITIAN

#### A. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang di mana penelitian ini menganalisis dan menampilkan data yang berbentuk bilangan. “Pendekatan kuantitatif adalah pendekatan-pendekatan terhadap kajian empiris untuk mengumpulkan, menganalisis, dan menampilkan data dalam bentuk numerik daripada naratif” (Given, 2008:713).

#### B. Fokus Penelitian

Fokus dalam penelitian antara lain:

- Perkembangan Variabel fundamental yaitu, *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Dividend Per Share* (DPS).
- Mencari nilai intrinsik saham dengan pendekatan *price earning ratio*.
- Mengambil keputusan investasi dengan membandingkan nilai intrinsik dengan (*closing price*) harga pasar saham kuartal I 2016.

#### C. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data perusahaan rokok yang *listing* di BEI dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs resminya di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Bursa Efek Indonesia dijadikan sebagai lokasi penelitian dikarenakan data yang diperlukan untuk penelitian sudah tersedia dengan lengkap. Data dari BEI lengkap dikarenakan BEI pusat informasi akan perusahaan yang *go- public* di Indonesia seperti informasi keuangan perusahaan, harga saham dan sebagainya.

#### D. Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor rokok yang *listing* pada BEI Periode 2013-2015. Metode yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah *metode purposive sampling* dengan kriterianya yaitu:

- perusahaan rokok yang *listing* secara kontinu di BEI periode 2013-2015.
- Perusahaan yang membagikan dividen secara berturut-turut periode 2013-2015.

Metode tersebut menghasilkan tiga perusahaan yaitu PT. Gudang Garam, Tbk, PT. HM Sampoerna, Tbk, dan PT Wismilak Inti Makmur, Tbk sebagai sampel dalam penelitian ini.

#### E. Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder sebagai sumber data, menurut Arikunto (2006:129) “sumber data dalam penelitian adalah subjek darimana data tersebut diperoleh”.

#### F. Teknik Pengumpulan Data

Riduwan (2010:51) menjelaskan “Metode pengumpulan data ialah teknik atau cara-cara yang dapat digunakan peneliti untuk mengumpulkan data”. Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi.

#### G. Analisis Data

Analisis data adalah tahap di mana data yang diperlukan dalam penelitian sudah didapatkan untuk diolah dan dianalisis.

##### 1. Analisis Fundamental

###### a. Variabel-variabel fundamental

###### 1) *Return On Equity* (ROE)

$$\frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Shareholders' Equity}}$$

Sumber: Fahmi (2014:83)

###### 2) *Earning Per Share* (EPS)

$$\frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Sumber: Fahmi (2014:84)

###### 3) *Dividend Per Share* (DPS)

$$\frac{\text{Dividen}}{\text{Total semua saham yang beredar}}$$

Sumber: Hadi (2013:79)

###### 4) *Dividend Payout Ratio* (DPR)

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Sumber: Hadi (2013:81)

b. Menilai harga saham dengan menentukan nilai intrinsik saham menggunakan pendekatan PER dengan tahapan berikut:

1). Menghitung tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

$$g = \text{ROE} \times \text{Tingkat Laba ditahan} \\ = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah modal sendiri}} \times (1 - \text{DPR})$$

Sumber: Tandelilin (2010:376)

Keterangan:

ROE: ROE tahun pengamatan

b : Tingkat laba ditahan

DPR: DPR tahun sebelumnya

g : Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

2). Menghitung estimasi EPS

$$E_1 = EPS_0(1 + g)$$

Sumber: Tambunan (2007:248)

Keterangan:

E<sub>1</sub> : Estimated EPS

EPS<sub>0</sub>: EPS tahun sebelumnya

g : Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

3). Menghitung estimasi DPS

$$D_t = D_0(1 + g)^1$$

Sumber: Tambunan (2007:230)

Keterangan:

D<sub>t</sub> : Estimated DPS

D<sub>0</sub> : DPS tahun sebelumnya

g : rata-rata DPR tahun sebelumnya

4). Menghitung estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan

$$k = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Sumber: Brigham dan Huston (2010:394)

Keterangan:

k : Expected return

D<sub>1</sub> : Estimated DPS

P<sub>0</sub> : Harga saham periode sebelumnya

g : Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

5). Menghitung estimasi Price Earning Ratio (PER)

$$PER = \frac{D_1/E_1}{k-g}$$

Sumber: Tandelilin (2010:376)

Keterangan:

D<sub>1</sub> : Estimated DPS

E<sub>1</sub> : Estimated EPS

K : Expected return

g : Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

6). Menghitung nilai intrinsik saham

$$\text{Nilai Intrinsik} = \text{Estimasi EPS} \times \text{PER} \\ = E_1 \times \text{PER}$$

Sumber: Tandelilin (2010:377)

## IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

### A. Perkembangan Variabel Fundamental

**Tabel 3: Perkembangan ROE, EPS, DPS, dan DPR PT Gudang Garam, Tbk**

Keterangan	2013	2014	2015
ROE (%)	14,90	16,23	16,99
EPS (Rp)	2.278,44	2.804,07	3.356,66
DPS (Rp)	800	800	800
DPR (%)	35,11	28,52	23,83

Sumber: Data diolah, 2016

**Tabel 4: Perkembangan ROE, EPS, DPS, dan DPR PT HM Sampoerna, Tbk**

Keterangan	2013	2014	2015
ROE (%)	76,42	75,42	32,36
EPS (Rp)	2.468,28	2.322,85	2.227,36
DPS (Rp)	2.269,00	2.430,00	2.632,97
DPR (%)	91,92	104,61	118,21

Sumber: Data diolah, 2016

**Tabel 5: Perkembangan ROE, EPS, DPS, dan DPR PT Wismilak Inti Makmur, Tbk**

Keterangan	2013	2014	2015
ROE (%)	16,93	13,14	13,88
EPS (Rp)	63,01	53,48	62,42
DPS (Rp)	3,60	18,90	13,50
DPR (%)	5,71	35,34	21,62

Sumber: Data diolah, 2016



## B. Menentukan Nilai Intrinsik

Penentuan harga intrinsik saham dalam penelitian ini menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan Price Earning Ratio (PER). Pendekatan PER menghitung harga intrinsik saham perusahaan dengan cara mengalikan komponen estimasi *Earning Per Share* (EPS) dengan estimasi *Price Earning Ratio* (PER). Penentuan harga intrinsik saham dilakukan dengan menghitung tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan (*g*), menentukan *estimated Earnings per Share* 2015 (EPS), menentukan *estimated Dividend per Share* 2015 (DPS), menentukan nilai *expected return* (*k*), menghitung *estimated Price Earning Ratio* 2015 (PER) dan menghitung Harga Intrinsik Saham.

Berikut merupakan perhitungan harga intrinsik saham perusahaan industri rokok:

### a. PT Gudang Garam, Tbk

- 1) Menghitung tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan (*expected dividend growth rate* atau *g*) = 0,1140
- 2) Menentukan *estimated Earnings per Share* 2016 (EPS) = 3.739,31
- 3) Menentukan *estimated Dividend per Share* 2016 (DPS) = 891,20
- 4) Menentukan nilai *expected return* (*k*) = 0,1302
- 5) Menghitung *estimated Price Earning Ratio* 2016 (PER) = 14,7098
- 6) Menghitung Harga Intrinsik Saham = 55.004

### b. PT HM Sampoerna, Tbk

- 1) Menghitung tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan (*expected dividend growth rate* atau *g*) = -0,0106
- 2) Menentukan *estimated Earnings per Share* 2016 (EPS) = 2.203,74
- 3) Menentukan *estimated Dividend per Share* 2016 (DPS) = 2.605,06
- 4) Menentukan nilai *expected return* (*k*) = 0,0171
- 5) Menghitung *estimated Price Earning Ratio* 2016 (PER) = 42,6750
- 6) Menghitung Harga Intrinsik Saham = Rp 94.045

### c. PT Wismilak Inti Makmur, Tbk

- 1) Menghitung tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan (*expected dividend growth rate* atau *g*) = 0,1177
- 2) Menentukan *estimated Earnings per Share* 2016 (EPS) = 69,76

- 3) Menentukan *estimated Dividend per Share* 2016 (DPS) = 15,08
- 4) Menentukan nilai *expected return* (*k*) = 0,1527
- 5) Menghitung *estimated Price Earning Ratio* 2016 (PER) = 6,1742
- 6) Menghitung Harga Intrinsik Saham = Rp. 431

## C. Pengambilan Keputusan Investasi

Berdasarkan perhitungan di atas, menunjukkan bahwa harga intrinsik berbeda dari harga pasarnya. Saham dinilai (*undervalued*) karena harga intrinsik saham lebih besar dari harga pasarnya dan saham dinilai (*overvalued*) karena harga intrinsik saham lebih kecil dari harga pasarnya. Saham dinilai (*correctly valued*) karena harga intrinsik saham sama besar dengan harga pasarnya.

Berikut Penilaian saham pada tabel dibawah ini:

**Tabel 6: Penilaian kewajaran harga saham perusahaan rokok yang listing di BEI periode 2013-2015**

Nama Perusahaan	Nilai Intrinsik	Nilai Pasar Saham Kuartal I 2016	Kondisi Saham
PT Gudang Garam, Tbk	Rp 55.004	Rp 65.300	<i>Overvalued</i>
PT HM Sampoerna, Tbk	Rp 94.045	Rp 98.400	<i>Overvalued</i>
PT Wismilak Inti Makmur, Tbk	Rp 431	Rp 399	<i>Undervalued</i>

Sumber: Data diolah, 2016

- a. Saham PT Gudang Garam, Tbk berada dalam kondisi saham *overvalued*. Hal ini terlihat pada analisa harga intrinsik saham PT Gudang Garam, Tbk sebesar Rp 55.004 lebih kecil daripada harga pasarnya yang bernilai Rp 65.300.
- b. Saham PT HM Sampoerna, Tbk berada dalam kondisi saham *overvalued*. Hal ini terlihat pada analisa harga intrinsik saham PT HM Sampoerna, Tbk sebesar Rp 94.045 lebih kecil daripada harga pasarnya yang bernilai Rp 98.400.

Kode Emiten	Nama Perusahaan	Kondisi Saham	Keputusan Investasi
GGRM	PT Gudang Garam, Tbk	<i>Overvalued</i>	Menjual
HMSP	PT HM Sampoerna, Tbk	<i>Overvalued</i>	Menjual

- c. Saham PT Wismilak Inti Makmur, Tbk berada dalam kondisi saham *undervalued*. Hal ini terlihat pada analisa nilai intrinsik saham PT Wismilak Inti Makmur, Tbk sebesar Rp 431 lebih besar daripada harga pasarnya yang bernilai Rp 399.

**Tabel 7: Pembuatan Keputusan Investasi Berdasarkan Analisis Fundamental dengan Price Earning Ratio (PER)**

WIIM	PT Wismilak Inti Makmur, Tbk	<i>Undervalued</i>	Membeli atau Menahan
------	------------------------------	--------------------	----------------------

Sumber: Data Diolah, (2016)

Untuk memudahkan investor mengetahui kondisi saham PT Gudang Garam, Tbk, PT HM Sampoerna, Tbk dan PT Wismilak Inti Makmur, Tbk. Kondisi PT Gudang Garam, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk mengalami *overvalued* atau harga saham dinilai tinggi karena harga intrinsik lebih kecil daripada harga pasarnya. Keputusan investasi yang dapat direkomendasikan adalah menjual saham-saham tersebut untuk memperoleh keuntungan saat harga pasar naik melebihi harga intrinsiknya sebelum turun. Kondisi PT Wismilak Inti Makmur, Tbk mengalami *undervalued* atau harga saham dinilai murah karena harga intrinsik lebih besar daripada harga pasarnya. Keputusan investasi yang dapat direkomendasikan adalah

membeli saham tersebut atau menahan jika sudah memiliki saham tersebut dengan harapan memperoleh keuntungan saat harga pasar saham terus naik melebihi nilai intrinsiknya.

Keputusan investasi pada tabel 24 berdasarkan teori keputusan investasi husnan (2003:288). Menurut peneliti berdasarkan dari hasil mengikuti forum investor yang ada di internet dan bertanya kepada praktisi, perusahaan yang memiliki ROE di atas 20% termasuk dalam kriteria perusahaan yang sehat. Perusahaan yang ada di dalam penelitian ini yang memiliki ROE di atas 20% adalah PT HM Sampoerna, Tbk dengan nilai ROE 76,42% pada 2013, 75,42% pada 2014 dan 32,36% pada 2015. Berdasarkan ROE yang diatas 20%, PT HM Sampoerna lebih baik ditahan sahamnya dikarenakan berpotensi akan meningkat harganya pada masa mendatang. ROE menjadi pertimbangan dalam menahan saham PT HM Sampoerna, Tbk dikarenakan rasio ini mengukur berapa banyak

keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dibandingkan dengan modal yang disetor oleh pemegang saham.

Semakin tinggi ROE maka return yang dihasilkan perusahaan akan lebih besar juga dan berdampak pada harga saham perusahaan dan juga berdampak pada besarnya dividen yang akan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Selain ROE, variabel yang harus diperhatikan adalah EPS atau *earning per share*. Variabel EPS harus diperhatikan dikarenakan EPS merupakan laba dari setiap lembar saham yang beredar, sehingga jika semakin besar laba maka akan besar juga nilai EPSnya. Berdasarkan hasil mengikuti forum dan bertanya pada praktisi investasi, perusahaan yang nilai EPS nya meningkat minimal 20% setiap tahunnya merupakan perusahaan yang bagus untuk dijadikan investasi. Perusahaan yang mengalami EPS meningkat minimal 20% tiap tahunnya adalah PT Gudang Garam, Tbk dengan perolehan Rp 2.278,44 pada tahun 2013, Rp 2.804,07 pada tahun 2014 dan Rp 3.356,66 pada tahun 2015. Berdasarkan pembahasan peneliti di atas, PT Gudang Garam, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk lebih baik ditahan sahamnya jika sudah memilikinya, dikarenakan kedua saham tersebut memiliki kriteria saham yang baik untuk investasi jangka panjang.

## V. PENUTUP

### 1. Kesimpulan

- a. Hasil penelitian variabel fundamental ROE, EPS,DPS,DPR PT Gudang Garam, Tbk, PT HM Sampoerna, Tbk dan PT Wismilak Inti Makmur, Tbk adalah:

**Tabel 8 : Perkembangan variabel fundamental perusahaan sampel**

Perusahaan	ROE 2013-2015	EPS 2013-2015	DPS 2013-2015	DPR 2013-2015
GGRM	Meningkat	Meningkat	Tetap	Menurun
HMSP	Menurun	Menurun	Meningkat	Meningkat
WIIM	Fluktuatif	Fluktuatif	Fluktuatif	Fluktuatif

Sumber:Data diolah, 2016

- b. Hasil penelitian Saham PT Gudang Garam dan Tbk, PT HM Sampoerna, mengalami *overvalued* atau harga saham di nilai tinggi dikarenakan harga intrinsik saham lebih kecil daripada harga pasarnya dan hasil penelitian menjelaskan saham PT.Wismilak Inti Makmur, Tbk mengalami *undervalued* atau harga saham



di nilai murah dikarenakan harga intrinsik saham lebih besar daripada harga pasarnya.

- c. Keputusan investasi saham yang mengalami *overvalued* yang tepat adalah menjual saham tersebut sebelum harga saham mengalami penurunan dan keputusan investasi saham yang mengalami *undervalued* yang tepat adalah membeli atau menahan saham tersebut jika sudah memiliki dengan harapan harga saham akan naik lebih dari harga intrinsiknya di pasar saham di masa mendatang.

## 2. Saran

- a. Saran bagi calon investor yang akan berinvestasi saham sebaiknya melihat prospek pertumbuhan perusahaan tersebut dan laporan keuangan perusahaan terlebih dahulu, untuk membuat keputusan investasi yang menguntungkan bagi investor.
- b. Bagi calon investor sebaiknya tidak hanya mengandalkan analisis berdasarkan laporan keuangan perusahaan tetapi juga memperhatikan kondisi perekonomian dan kondisi perusahaan untuk memberikan keputusan yang tepat dalam berinvestasi, agar memberikan keuntungan dan mengurangi resiko kerugian.
- c. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambah dan memperpanjang periode penelitian agar dapat diperoleh hasil penelitian yang lebih baik dan akurat dibandingkan penelitian sebelumnya, peneliti selanjutnya juga dapat menambah jumlah sampel yang akan diteliti dalam penelitian yang akan dilakukan. Peneliti selanjutnya diharapkan populasi penelitian tidak hanya dikhususkan pada perusahaan sub sektor rokok saja, namun juga mencakup sektor-sektor lainnya yang *listing* pada Bursa Efek Indonesia, untuk memberikan keputusan investasi terhadap berbagai macam perusahaan yang ada di berbagai sub sektor yang ada di BEI.

## DAFTAR PUSTAKA

Arikunto, Suharsimi. 2006. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Edisi Revisi VI. Jakarta: PT Rineka Cipta

Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba empat.

Fahmi, Irham. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Given, Lisa M. (editor). 2008. *The Sage Encyclopedia of qualitative research methods*. Thousands oaks: Sage.

Hadi, Nor. 2013. *Pasar Modal: Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Halim, Abdul. 2015. *Analisis Investasi dan Aplikasinya: dalam aset keuangan dan aset riil*. Jakarta: Salemba Empat

Husnan, Suad. 2003. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Jogiyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.

Riduwan. 2010. *Skala Pengukuran Variabel-Variabel penelitian*. Bandung: Alfabeta

Sartono, Agus. 2006. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE..

Sunariyah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: (UPP) AMP YKPN.

Tambunan, Andy P. 2007. *Menilai Harga Saham Wajar (Stock Valuation)*. Cetakan Keempat. Jakarta: Elexmedia Komputindo

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: KANISIUS

Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M..2001. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat

## Internet

Data produksi rokok periode 2013-2015. Diakses pada tanggal 18 juni 2016. <http://mandiri-institute.id>

Laporan keuangan tahunan perusahaan. Diakses  
pada tanggal 20 juni 2016.  
<http://www.idx.co.id>

Total perusahaan yang listing di BEI. Diakses pada  
tanggal senin 28 maret 2016.  
<http://www.sahamok.com>